

0-792987

На правах рукописи

ББК: 65.053.374

О – 55

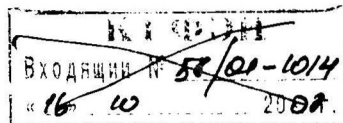
Олоян Карен Ашотович

# ОЦЕНКА КРЕДИТНОГО КАЧЕСТВА КЛИЕНТА КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика

Автореферат  
диссертации на соискание ученой  
степени кандидата экономических наук

Москва  
2008 год



Работа выполнена на кафедре «Экономический анализ и аудит» в ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»

Научный  
руководитель: кандидат экономических наук, доцент  
**Бородина Елена Ивановна**

Официальные  
оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
**Петров Алексей Юрьевич**

кандидат экономических наук  
**Малышевская Марина Вячеславовна**

Ведущая  
организация: **ГОУ ВПО «Российская экономическая академия  
им. Г.В. Плеханова»**

Защита состоится «15» октября 2008г. в 10:00 часов на заседании совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д 505.001.03 при ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, г. Москва, Ленинградский проспект, д.55, аудитория 213.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, г. Москва, Ленинградский проспект, д.49, комн. 203.

Автореферат разослан «14» сентября 2008 г. и размещен на официальном сайте ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»: [www.fa.ru](http://www.fa.ru)

Ученый секретарь совета Д 505.001.03,

к.э.н., доцент

 - О.Ю.Городецкая

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000690350

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

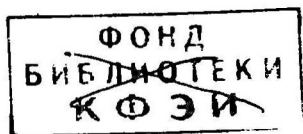
## Актуальность темы исследования

В условиях рыночной экономики с развитием взаимоотношений между нефинансовыми предприятиями и российскими кредитными организациями появляется необходимость в усовершенствовании применяемых подходов к оценке надежности кредитозаемщиков. Возникает потребность в более тщательном финансовом анализе деятельности субъектов хозяйствования с учетом их рыночного позиционирования. В этой связи российские кредитные организации проводят большую работу по совершенствованию методик оценки надежности клиентов и все чаще адаптируют зарубежную практику использования кредитными организациями различных методик оценки кредитного качества клиентов или уже присвоенных аккредитованными агентствами кредитных рейтингов компаний. Понятие кредитного рейтинга организации связано непосредственно с понятием кредитного качества, при этом кредитное качество представляет собой качественное и методологическое понятие, а кредитный рейтинг отражает количественную оценку кредитного качества.

Подходы к оценке кредитного качества отличаются от широко применяемых в кредитных организациях методик оценки кредитоспособности клиентов тем, что методика оценки кредитного качества нацелена на изучение показателей, характеризующих различные стороны деятельности потенциальных заемщиков для определения их кредитного рейтинга. В свою очередь, анализ кредитоспособности заемщика проводится с целью анализа кредитного риска, платежеспособности заемщика в части погашения долга, возможности его обслуживания и определения условий сделки и размера обеспечения. Необходимость в ориентации на методику оценки кредитного качества обусловлена стратегическими аспектами деятельности кредитной организации, тогда как анализ кредитоспособности заемщика при всей его важности в большей степени связан с задачами оперативного управления.

В России наблюдается незначительный охват предприятий кредитными рейтингами зарубежных агентств. Так, по состоянию на начало 2008 г. агентством Standard&Poor's кредитных рейтингов присвоено 67-ми организациям (на начало 2007 г. – 55-ти), а Moody's Interfax Rating Agency – 29-ти нефинансовым предприятиям (на начало 2007 г. – 16 -ти). В силу ряда обстоятельств, а именно:

- низкой дисциплины подготовки финансовой отчетности предприятиями;
- наличия определенных трудностей в получении российскими нефинансовыми организациями кредитных рейтингов ведущих рейтинговых агентств;
- отсутствия в российских коммерческих банках формализованной методики комплексной оценки кредитного риска заемщика, соответствующей международным стандартам,



возникает необходимость применения коммерческими банками собственных подходов присвоения рейтингов заемщикам в целях приближения к международным банковским стандартам управления кредитным риском. В связи с этим, тема «Оценка кредитного качества клиента коммерческого банка» является актуальной и практически значимой.

### **Степень разработанности темы исследования**

В период развития двухуровневой российской банковской системы проведено большое количество исследований по оценке кредитоспособности организаций, анализу параметров и структуры кредитных сделок (работы Лаврушина О.И., Ларионовой И.В., Усоскина В.М. и др.). Всесторонне изучены вопросы анализа финансового состояния и рисков снижения финансовой устойчивости компаний (работы Барнгольц С.Б., Бернштейна Л.А., Бородиной Е.И., Бригхема Ю., Бланка И.А., Ефимовой О.В., Ильенковой Н.Д., Ковалева В.В., Мельник М.В., Хелфферта Э., Шеремета А.Д. и др.). Появляются современные подходы к комплексной оценке деятельности компаний, представленные в работах Ендовицкого Д.А., Карминского А.М., Морсмана Э.Мл., а также в научных исследованиях Андриановой Л.Н., Потехиной С.А., Чуриновой И.А., Демидовой Н.С. и др. Вместе с тем, в части комплексного анализа деятельности российских компаний остаются открытыми ряд вопросов, а именно не разработаны методические подходы интегральной оценки кредитного качества российских предприятий, базирующиеся на анализе деятельности организаций с учетом макро- и микроэкономических факторов (анализ региона и отрасли деятельности компании, оценка качества управления и финансового состояния).

### **Цель и задачи исследования**

Целью диссертационной работы является разработка методологического подхода к оценке кредитного качества организаций и, соответственно, присвоения кредитного рейтинга организации на основе систематизации информации о позиционировании компании на рынке. Для достижения этой цели в работе поставлены и решены следующие задачи:

1. проанализировать понятийный аппарат в области оценки кредитного качества организации с позиции обоснования задачи анализа деятельности российских компаний;
2. изучить зарубежную и российскую практику присвоения кредитного рейтинга компаний;
3. выявить источники получения данных, необходимых для интеграции рыночной и бухгалтерской информации в качестве основы оценки кредитного качества компании;
4. разработать систему показателей рейтинговой оценки, которая может быть применена при анализе кредитного качества российских организаций и которая учитывает три блока факторов – позиционирование компании на рынке (анализ региона, отрасли присутствия компании и ее позиции), менеджмент и финансовое положение;



5. разработать модель оценки кредитного качества организации, учитывающую количественные и качественные характеристики деятельности организации;
6. обосновать значимость включенных показателей и алгоритм выведения итогового интегрального показателя кредитного качества организации – кредитного рейтинга организации;
7. присвоить рейтинг кредитного качества российским организациям на основе разработанного методологического подхода.

### **Объект и предмет исследования**

В качестве объекта исследования выбраны отношения кредитного характера между банками и нефинансовыми предприятиями. Предметом исследования является методология оценки надежности корпоративных клиентов кредитных организаций.

### **Информационная база и методы исследования**

При написании диссертационной работы принимались во внимание рабочие материалы Базельского комитета по банковскому надзору, Всемирного банка и Банка международных расчетов, также материалы отечественных и зарубежных рейтинговых агентств. В расчетах использовались данные Федеральной службы государственной статистики, Центрального банка России, Федерального казначейства РФ, а также финансовая отчетность порядка 41 тыс. организаций.

При проведении исследования применялись: системный подход, методы экономического анализа, статистики (метод средних величин, метод группировок, табличный и графический метод представления статистических данных, анализ структуры и динамики).

### **Область исследования**

Исследование соответствует п. 1.4 Паспорта специальности 08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика, имеет научную новизну и практическую значимость.

### **Научная новизна исследования**

Научная новизна исследования состоит в разработке методического аппарата оценки кредитного качества организации, базирующегося на анализе конкурентных преимуществ предприятия и финансового состояния предприятия и позволяющего присвоить кредитный рейтинг с использованием бухгалтерской и рыночной информации. Наиболее существенные научные результаты исследования заключаются в следующем:

1. введен в научный оборот термин «кредитное качество организации», под которым понимается совокупность количественно и качественно оцениваемых критериев, характеризующих микро- и макроэкономические факторы деятельности компании и являющихся составными частями единого интегрального показателя – кредитного рейтинга организации;

2. уточнены и развиты подходы к анализу показателей, характеризующих деятельность компании, продемонстрировано отличие содержания термина «кредитное качество организации» от понятия «кредитоспособность организации»;
3. предложена система взаимосвязанных показателей, интегрально характеризующих деятельность российских компаний, включающая в себя три блока показателей – конъюнктура рынка (анализ региона, отрасли деятельности и позиции компании на рынке), качество управления и финансовое состояние организации;
4. обоснованы принципы интеграции бухгалтерской и рыночной информации, используемой при моделировании и количественной оценке кредитного качества компании, что позволяет кредитным организациям иметь определенные целевые ориентиры при выборе и определении условий взаимовыгодных отношений с клиентом;
5. предложен методологический подход к присвоению кредитного рейтинга организации, в основу которого положены отдельные группы факторов, влияющих на уровень кредитного качества компании.

#### **Практическая значимость исследования**

Основные результаты исследования нацелены на развитие практики присвоения кредитными организациями внутренних кредитных рейтингов российским компаниям. Полученные результаты могут быть использованы не только в процессе маркетингового исследования потенциальных клиентов в кредитных организациях, но и при дальнейшем взаимодействии с клиентами. Предложенный методологический подход может применяться в кредитных бюро для предоставления клиентам дополнительных аналитических услуг, а также другими организациями для анализа деятельности своих клиентов.

Практическую значимость имеет методика оценки кредитного качества компании, которая позволяет интегрировать в единый показатель бухгалтерскую и рыночную информацию о компании, а также:

оценить каждую компанию и ранжировать их по уровню кредитного рейтинга, присвоенного на основе анализа кредитного качества;

проводить мониторинг динамики кредитного качества компании в сравнении с предыдущими периодами;

анализировать динамику кредитного качества компаний в отраслевом и региональном разрезе.

#### **Апробация и внедрение результатов исследования**

Исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации», проводи-

мых в соответствии с комплексной темой: «Пути развития финансово-экономического сектора России».

Положения диссертационного исследования используются в практической деятельности «НОМОС-БАНКа» ОАО, где, в частности, используется методика присвоения кредитного рейтинга действующим клиентам (что подтверждается справкой о внедрении). По материалам исследования внедряется модель обоснованной оценки клиентской базы, позволяющая совершенствовать процедуру сегментирования клиентов по уровню кредитного качества.

Материалы диссертации используются кафедрой «Экономический анализ и аудит» ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации» при преподавании учебных дисциплин «Экономический анализ», «Комплексный экономический анализ» и «Анализ финансовой отчетности».

### **Публикации**

По результатам исследования опубликовано три работы общим объемом в 2,7 п.л., в т.ч. авторский объем 2,7 п.л. Все работы опубликованы в журналах, определенных Высшей аттестационной комиссией.

### **Объем и структура диссертации**

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Работа изложена на 130 страницах основного текста. Список литературы включает 170 источников. Приложения изложены на 28 страницах.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

**Во введении** обоснована актуальность темы и изложены основные положения исследования, выносимые на защиту.

При решении **первой группы задач** раскрыта экономическая сущность понятия кредитного качества организаций, проанализированы особенности оценки кредитного качества в зарубежной и отечественной практике, изучены основные принципы оценки кредитного качества организации, а также основные внешние информационные источники обеспечения оценки кредитного качества предприятий. Представлены история появления в России необходимости анализа кредитоспособности предприятий, сравнение дефиниций двух близких по смыслу терминов – «кредитоспособность организации» и «кредитное качество организации».

Термин «кредитоспособность» подразумевает оценку возможности заемщика своевременно отвечать по будущим, а не текущим, обязательствам, в то время как кредитное качество организации демонстрирует способность отвечать по текущим обязательствам. При использовании термина «кредитоспособность» выделяют ряд критериев, на основании которых принимается решение о выдаче клиенту ссуды, а именно: репутация компании и менед-

жеров, право- и дееспособность заемщика, способность генерировать доход для обслуживания долга, достаточность капитала и степень участия заемщика в сделке, обеспечение кредита, условия кредитной сделки, сложившаяся ситуация в отрасли, регионе и стране. В работе обосновано, что такие критерии, как «обеспечение кредита» и «условия кредитной сделки» не могут и не должны являться основой для оценки характеристики клиента. Кредитор должен в первую очередь изучить все характеристики клиента и принимать решение о доверии к заемщику без оглядки на характер обеспечения и тем более условия кредитной сделки. Обеспечение и дальнейшие условия сделки должны оговариваться только после оценки характеристик потенциального заемщика – его кредитного качества. В подтверждение данному тезису можно привести в пример подход к присвоению кредитного рейтинга предприятиям ведущими рейтинговыми агентствами – при оценке кредитного рейтинга компании рейтинговые агентства не учитывают ни обеспечение, ни тем более условия кредитной сделки, а значит, они оценивают кредитное качество, а не кредитоспособность компании.

Под кредитным качеством (credit quality) организации понимается совокупность количественно и качественно оцениваемых критериев, характеризующих различные стороны деятельности организации и являющихся составными частями единого интегрального показателя – кредитного рейтинга организации.

В работе понятие «кредитоспособность» рассматривается как обобщающий показатель кредитного рейтинга компании и кредитного рейтинга ссуды. При этом основой для оценки первого из показателей является именно кредитное качество организации, а кредитного рейтинга ссуды – условия и параметры кредитной сделки (см. Рисунок 1).



Рисунок 1. Кредитоспособность и кредитное качество организации

Оценка кредитного качества предполагает создание формализованной модели хозяйствующего субъекта. В данной модели рассматриваются внешние и внутренние факторы деятельности организации. В работе важнейшими внешними факторами являются состояние отрасли и региона присутствия, определяющие динамику спроса и предложения на производимые предприятием товары и услуги.

После построения модели определяются наиболее важные показатели деятельности субъекта, а также уровень зависимости между ними. Выбранные показатели должны отра-

жать реальную модель деятельности предприятия, а каждый из выбранных показателей – описывать свою сторону деятельности субъекта, которую не описывают другие показатели. Это обеспечивает сужение круга показателей, характеризующих деятельность субъекта, исключая избыточные показатели, существенно не влияющие на состояние предприятия. Далее определяются основные информационные источники, которые обеспечивают полноту анализа и прогноза состояния субъекта.

Оценка любого параметра всегда предусматривает сравнение с некоторой точкой отсчета. При этом могут использоваться два подхода к анализу:

- сопоставление с аналогичными субъектами данного типа;
- сопоставление с абстрактным (эталонным) субъектом данного типа.

На практике при оценке различных показателей деятельности организаций применяются оба подхода. В настоящем исследовании применяется подход, основанный на сопоставлении со средними значениями параметров.

Предложенный в исследовании подход по оценке кредитного качества российских компаний подразумевает анализ большинства показателей, применяемых основными производителями кредитных рейтингов в европейских странах, а также в США. Кредитный рейтинг компании складывается из двух основных компонентов: анализ бизнеса и анализ финансового профиля, соответственно анализ внешней и внутренней среды предприятия.

Признанные деловым сообществом рейтинговые агентства (Standard & Poor's, Moody's Investors Service, Эксперт РА) в целях объективной оценки уровня корпоративного управления компании предоставляют дополнительную услугу по присвоению компании рейтинга корпоративного управления. Качество корпоративного управления определяется с помощью:

- оценки компании: эффективность взаимодействия между менеджментом компании, директорами, акционерами и другими заинтересованными лицами;
- анализа странового фона: эффективность правовой, нормативной, информационной и рыночной инфраструктуры в стране.

При оценке кредитного риска заемщика Базельский комитет по банковскому надзору рекомендует использовать один из двух подходов: стандартизированный подход (the Standardised Approach) и подход на основе использования внутренней банковской системы (IRB – the Internal Rating-Based Approach). Стандартизированный подход предполагает использование присвоенного заемщику кредитного рейтинга специализированным рейтинговым агентством. Органы банковского надзора публикуют списки аккредитованных рейтинговых агентств. Подход на основе использования внутренней рейтинговой системы основан на применении кредитными организациями самостоятельно выстроенной системы кредит-

ных рейтингов. Чтобы получить право на применение подхода IRB, банк должен продемонстрировать органу надзора выполнение определенных минимальных требований. К числу основных относятся следующие:

- рейтинговая система оценки рисков должна обеспечивать достоверную оценку кредитного качества заемщика и дифференциацию рисков, а также довольно точно и последовательно оценивать кредитный риск;

- необходимо наличие практики использования банком внутренней рейтинговой системы не менее трех лет, а также наличие в системе 8-11 рейтинговых классов.

Кроме того, компоненты внутренней рейтинговой системы должны использоваться в таких сферах деятельности банков, как Стратегия и Планирование, Управление кредитным риском и Отчетность. В случае если компоненты IRB не применяются в данных областях, то надзорный орган может потребовать от кредитной организации разъяснений или поднять вопрос о качестве компонентов IRB.

Необходимо отметить, что зарубежная практика оценки кредитного качества заемщиков, практика рейтинговых агентств и рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору, требуют от методик оценки кредитного качества организаций строгости структуры, системности, последовательности в использовании, сопоставимости, достоверности результатов и определенной глубины анализа деятельности предприятия.

В отечественной литературе практически отсутствуют публикации, касающиеся непосредственно анализа кредитного качества заемщика, однако существуют исследования, рассматривающие вопросы состояния отрасли присутствия компании, уровня корпоративного управления в организации, а также анализа кредитоспособности заемщика коммерческого банка. Если вопрос анализа конъюнктуры рынка является результатом работы маркетинговых исследований, то в области кредитного анализа преобладают экспертные методы оценки, что приводит к субъективности ее результатов. В настоящее время в отечественной практике не существует единой и универсальной методики оценки кредитного качества. Ее формирование представляется затруднительным, т.к. оценка кредитного качества организации подразумевает анализ широкого круга количественных и качественных критериев. Поэтому разработка и усовершенствование собственной методики оценки кредитного качества предприятия является важной задачей каждой организации, желающей работать лишь с устойчивыми деловыми партнерами.

Оценкой кредитного качества предприятий в России занимаются, главным образом, отечественные и зарубежные рейтинговые агентства, а также некоторые крупные кредитные организации, что касается остальных субъектов экономики, то они находятся на стадии развития как бизнеса, так и корпоративной культуры. На российском рынке пока присвоение

рейтинга по международной шкале недоступно для большинства субъектов экономики, а рейтинги, присвоенные по национальной шкале, не имеют веса за рубежом. Поскольку заказать и получить международный рейтинг сегодня большинству российских субъектов проблематично, считаем необходимым поднимать престиж национальной рейтинговой школы. В работе показано, что выход из сложившейся ситуации существует – при составлении собственной внутренней методики оценки кредитного качества заемщика, кредитная организация в меньшей степени оказывается зависимым от мнения рейтинговых агентств. Однако, при составлении собственной рейтинговой системы необходимо максимально учитывать требования и рекомендации Базельского комитета во внутренних нормативных документах банка, принимая во внимание специфику деятельности российских предприятий и качества имеющейся информации о заемщике.

В соответствии с международной практикой, при расчете кредитного рейтинга организации используется не только внутренняя информация о компании, полученная от заемщика, но и данные внешних источников. К внешним источникам информации относятся:

- центральные реестры кредитов;
- центральные базы данных финансовой отчетности;
- кредитные бюро.

Россия приближается к мировой практике сбора и распространения аналитической информации о заемщиках, однако существует некоторое запоздание в данном процессе. Сегодня возможно на платной основе получить доступ к базам данных официальной финансовой отчетности российских организаций, однако единый центральный реестр кредитов отсутствует. Возможно, российским надзорным органам в банковской сфере стоит накапливать такую статистику для собственных целей. В дополнение, в России начали функционировать кредитные бюро, что повышает уровень управления рисками и качество кредитов.

По результатам решения **второй группы задач** предложена система показателей рейтинговой оценки кредитного качества организации, учитывающая как количественные, так и качественные факторы деятельности предприятий. Разработан инструмент моделирования для присвоения кредитного рейтинга организации, где заложены критерии оценки показателей кредитного качества предприятий и алгоритм расчета кредитного рейтинга компании.

В диссертационном исследовании предлагается собственная формализованная система присвоения кредитного рейтинга предприятия, которая предполагает оценку трех блоков факторов, влияющих на результаты деятельности организации:

- конъюнктура рынка и рыночные позиции;
- качество корпоративного управления;
- экономический потенциал и результативность деятельности.

### *Анализ конъюнктуры рынка и рыночных позиций*

Состояние рынка характеризуется системой количественных и качественных показателей, каждый из которых отражает определенную сторону рыночной ситуации. Для результативной оценки рыночных позиций организации при минимальном наборе имеющейся информации внешнего характера в исследовании используются следующие группы основных показателей:

- показатели состояния и развития экономики региона присутствия организации;
- показатели функционирования и развития отрасли деятельности предприятия;
- показатели позиционирования компании на российском рынке;
- конкурентная среда функционирования организации.

*Показатели состояния и развития экономики региона* позволяют оценить инвестиционную привлекательность региона, а именно динамику развития экономики и промышленный потенциал региона присутствия организации (согласно ОКАТО).

В данную группу входят следующие показатели:

- индекс промышленного производства региона ( $REGEC_1$ ) и страны ( $REGECRF_1$ )<sup>1</sup>;
- объем инвестиций в основной капитал в регионе ( $REGEC_2$ ) и в стране ( $REGECRF_2$ );
- профицит (дефицит) консолидированного бюджета региона ( $REGEC_3$ )<sup>2</sup>;
- доля просроченной задолженности перед кредитными организациями по кредитам юридическим лицам региона ( $REGEC_4$ ) и по российской банковской системе ( $REGECRF_4$ );
- сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) деятельности организаций по субъектам РФ ( $REGEC_5$ ) и стране в целом ( $REGECRF_5$ );
- удельный вес убыточных организаций по субъектам РФ ( $REGEC_6$ ) и в целом по России ( $REGECRF_6$ ).

Выбранные показатели всесторонне характеризуют состояние и основные тенденции развития экономики региона:

1. индекс промышленного производства характеризует изменение масштабов производства по данным видам деятельности на территории конкретного субъекта РФ в сравниваемых периодах;
2. динамика объема инвестиций в основной капитал демонстрирует степень привлекательности субъекта РФ для осуществления вложений в средства производства;

<sup>1</sup> В исследовании введены обозначения для идентификации показателей, характеризующих кредитное качество организации, например ( $REGEC_1$ ) - это индекс промышленного производства региона, и т.д.

<sup>2</sup> Для высокودотационных субъектов Российской Федерации вводится поправочный коэффициент.



3. профицит (дефицит) консолидированного бюджета субъекта РФ демонстрирует степень самостоятельности региона от федерального центра, а также сбалансированность экономики, эффективность финансово-кредитной системы региона;
4. просроченная задолженность перед кредитными организациями по кредитам юридическим лицам субъекта РФ показывает качество кредитных отношений, а также наличие готовности и возможности отвечать по взятым на себя обязательствам в отдельно взятом регионе страны и в целом по России.
5. сальдированный финансовый результат деятельности организаций - прибыль (убыток) до налогообложения - характеризует результативность деятельности организаций отдельно взятого субъекта РФ;
6. показатели удельного веса убыточных организаций по субъектам РФ показывают степень эффективности деятельности организаций на территории субъекта РФ.

*Показатели функционирования и развития отрасли деятельности* позволяют оценить масштабы ее развития (в соответствии с ОКВЭД), а также проводить кластеризацию организаций, действующих в данной отрасли, с целью сравнения темпов роста каждой компании со среднеотраслевыми показателями. В рамках анализа отраслей деятельности организаций в диссертации проведена группировка видов экономической деятельности по ОКВЭД для составления ограниченного списка секторов экономики. В исследовании предлагается сгруппировать все виды экономической деятельности в 31 сектор экономики с добавлением вида деятельности «стратегические отрасли», который был введен в целях выделения тех направлений деятельности организаций, которые являются стратегически важными для России в соответствии с ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства».

В группу показателей функционирования и развития отрасли в рамках методики присвоения кредитного рейтинга организации включаются следующие показатели:

- индекс промышленного производства отрасли ( $ЕСАСТIV_1$ );
- экспортная ориентированность и стратегическая значимость отрасли для российской экономики ( $ЕСАСТIV_2$ );
- средняя рентабельность проданных товаров, продукции (работ, услуг) организаций по видам экономической деятельности ( $ЕСАСТIV_3$ );
- средняя рентабельность активов организаций по видам экономической деятельности ( $ЕСАСТIV_4$ );

- доля просроченной задолженности в совокупной ссудной задолженности юридических лиц отрасли ( $ECASIV_s$ ) и экономики в целом ( $ECATIVRF_s$ );
- объем инвестиций в основной капитал организаций по видам экономической деятельности ( $ECASIV_e$ ) и в экономику страны в целом ( $ECATIVRF_e$ );
- индекс физического объема выпуска по видам экономической деятельности ( $ECASIV_v$ ) и в целом по стране ( $ECATIVRF_v$ );
- сальдированный финансовый результат деятельности организаций по видам экономической деятельности ( $ECASIV_x$ ) и в целом по России ( $ECATIVRF_x$ ).

Анализ характеристик отрасли деятельности организации позволяет оценить значимость отрасли в экономике страны, результативность деятельности, общую кредитоспособность и инвестиционную привлекательность отрасли. Так, индекс промышленного производства отрасли дает представление о динамике объемов производства в определенной отрасли. Экспортно-ориентированные отрасли легко определяются по товарной структуре экспорта России (представлены в Таблице 1).

Таблица 1.

Товарная структура экспорта Российской Федерации (в %)

	2003	2004	2005
Экспорт – всего	100	100	100
в том числе:			
продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного)	2,5	1,8	1,9
минеральные продукты (нефть, газ, уголь)	57,3	57,8	64,6
продукция химической промышленности, каучук	6,9	6,6	6,0
кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,2	0,2	0,1
древесина и целлюлозно-бумажные изделия	4,2	3,9	3,4
текстиль, текстильные изделия и обувь	0,7	0,6	0,4
металлы, драгоценные камни и изделия из них (черные металлы, медь, никель, алюминий)	17,8	20,2	16,9
машины, оборудование и транспортные средства	9,0	7,8	5,6
прочие товары	1,4	1,1	1,1

Источник: Российский статистический ежегодник. 2006

Показатели рентабельности продаж и активов характеризуют результативность и экономическую эффективность деятельности организаций отдельно взятой отрасли экономики. При расчете данных показателей используются: прибыль (убыток) организации до налогообложения, выручка от продаж товаров, работ и услуг, а также балансовая стоимость активов организации. Доля просроченной задолженности в совокупной ссудной задолженности юридических лиц отрасли показывает степень готовности и возможности отвечать по своим обязательствам перед кредиторами в отдельно взятой отрасли экономики. Объем инвестиций в

основной капитал организаций, индекс физического объема выпуска, а также сальдированный финансовый результат деятельности организаций по видам экономической деятельности характеризуют инвестиционную привлекательность, динамику объема выпущенных продуктов, товаров и услуг и операционный результат деятельности организаций отдельно взятых отраслей экономики страны.

*Показатели позиционирования компании* позволяют оценить масштабы деятельности и занимаемые компанией позиции на российском рынке. В эту категорию входят данные, характеризующие динамику развития, а также занимаемую компанией долю в отрасли как в отдельно взятом регионе присутствия, так и в масштабах всей страны. В данном разделе оцениваются (источником данных для сравнений является собственная выборка):

- доля чистой прибыли (убытка) организации в совокупном объеме чистой прибыли отрасли деятельности ( $d_{ECATTH}^{NetProfit}$ ) и региона присутствия ( $d_{REG}^{NetProfit}$ );

- удельный вес полученной организацией выручки от продаж в совокупном объеме продаж в регионе ( $d_{REG}^{Revenue}$ ) и отрасли функционирования ( $d_{ECATTH}^{Revenue}$ ).

*Конкурентная среда функционирования организации.* Для оценки типа сложившегося рынка по количеству действующих организаций в рамках диссертационного исследования предлагается использовать индекс Херфиндаля-Хиршмана ( $HNI$ ):

$$HNI = \sum_{i=1}^n d_i^2$$

где  $d_i$  – доля  $i$ -ой организации (в процентах) в общей выручке от продаж отрасли.

Максимальное значение индекса Херфиндаля-Хиршмана соответствует полностью монополизированному рынку ( $HNI = 100^2 = 10000$ ). При условии того, что на рынке количество организаций больше единицы, соответственно  $HNI$  может принимать различные значения в зависимости от распределения рыночных долей. Источником данных для расчета индекса  $HNI$  является собственная выборка.

Формализованная оценка показателей, характеризующих блок анализа «Конъюнктура рынка и рыночные позиции», проводится путем сравнения со среднеотраслевыми значениями, средними значениями по России или эталонными значениями (в зависимости от показателя). Каждому показателю в зависимости от степени «отдаленности» или «близости» от средних или эталонных значений присваивается балльная оценка (от 0 до 5 баллов).

После присвоения балльной оценки каждому из показателей блока «Конъюнктура рынка и рыночные позиции» оценивается совокупный балл по каждой группе факторов – *REGION*, *INDUSTRY*, *POSITION* и *MARKET* – т.е. определяется интегральная взвешенная

балльная оценка блока «Конъюнктура рынка и рыночные позиции» в комплексной системе оценки кредитного качества организации:

$$M = w_1^M \cdot REGION + w_2^M \cdot INDUSTRY + w_3^M \cdot POSITION + w_4^M \cdot MARKET$$

где  $REGION = \sum_{i=1}^6 REGECE_i$ ,  $INDUSTRY = \sum_{i=1}^8 ECACTIV_i$ ,  $POSITION = d_{ECACTIV}^{NetProfit} + d_{REG}^{NetProfit} + d_{REG}^{Revenue} + d_{ECACTIV}^{Revenue}$ ,

$$MARKET = HHI, w_1^M = 0.35, w_2^M = 0.35, w_3^M = 0.15, w_4^M = 0.15.$$

Более значимая группа факторов имеет больший вес в блоке анализа. Введенные весовые коэффициенты позволяют аналитику при оценке состояния рынка акцентировать свое внимание на наиболее важных показателях рынка. Основными предпосылками применения определенных значений весовых коэффициентов для итоговой взвешенной балльной оценки конъюнктуры рынка и позиций компании на рынке являются следующие:

- результаты развития и состояние региона и отрасли деятельности организации считаются наиболее значимыми и равноценными группами показателей в блоке «Конъюнктура рынка и рыночные позиции»;

- конкурентная среда деятельности компании, а также позиционирование организации имеют одинаковый весовой коэффициент, т.к. данные направления в рамках диссертационного исследования считаются равноценными характеристиками деятельности организации.

В работе для комплексной оценки кредитного качества организаций, в том числе в целях балльной оценки конъюнктуры рынка и рыночных позиций компании, используются внешние данные. Источниками данных являются:

- Федеральная служба государственной статистики РФ;
- статистические данные, представленные на сайте Банка России;
- статистические данные Федерального казначейства РФ;
- база данных СПАРК (разработчик – ИА «Интерфакс») <sup>3</sup>.

Таким образом, при оценке конъюнктуры рынка и рыночных позиций организаций используются статистические данные, полученные из компетентных источников.

#### **Качество корпоративного управления в организации**

В настоящее время у каждого агентства, предоставляющего услуги в области присвоения рейтинга корпоративного управления, существует своя собственная методика оценки качества корпоративного управления. Существуют некоторые важные особенности рейтингов корпоративного управления, а именно:

<sup>3</sup> Включает в себя массив информационных данных, в том числе информационные ресурсы из Федеральной службы государственной статистики, Федеральной службы по финансовым рынкам и Федеральной налоговой службы.

- рейтинг корпоративного управления присваивается только акционерным обществам, т.к. именно акционерные общества являются публичными компаниями;
- у всех институтов, предоставляющих услуги по присвоению рейтинга корпоративного управления, существуют собственные методики оценки качества корпоративного управления, а значит, и различные шкалы рейтингов.

В диссертационном исследовании при оценке кредитного рейтинга компании одним из факторов, влияющих на интегральный показатель кредитного качества, является рейтинг корпоративного управления. В случае, если субъектом анализа является акционерное общество, то при расчете итогового кредитного рейтинга компании прибавляется определенное количество баллов. В Таблице 2 представлена шкала оценок рейтинга корпоративного управления, разработанная в рамках диссертационного исследования.

Таблица 2

Шкала рейтинга корпоративного управления

Класс РКУ	Комментарии	РИД – Эксперт РА	Оценка в баллах (СМ)
<i>A</i>	Компании с очень высоким уровнем корпоративного управления; с очень сильными процессами и практикой корпоративного управления	<i>A++</i> <i>A+</i>	5
<i>B</i>	Компании с высоким уровнем корпоративного управления; с сильными процессами и практикой корпоративного управления	<i>A</i> <i>B++</i>	4
<i>C</i>	Компании со средним уровнем корпоративного управления; со средними процессами и практикой корпоративного управления	<i>B+</i>	3
<i>D</i>	Компании с низким уровнем корпоративного управления; со слабыми процессами и практикой корпоративного управления	<i>B</i>	2
<i>E</i>	Компании с неудовлетворительным уровнем корпоративного управления; с очень слабыми процессами и практикой корпоративного управления	<i>C++</i> <i>C+</i> <i>C</i>	1
	РКУ отсутствует	-	0

В исследовании рассматриваются критерии оценки рейтинга корпоративного управления, а также предложен подход по учету присвоенного публичным компаниям рейтинга корпоративного управления в интегральном показателе кредитного качества предприятия – кредитного рейтинга. Предложенная шкала соответствия балльной оценки уровню корпоративного управления в компании основана на присвоенных рейтингах корпоративного управления агентства РИД-Эксперт РА.

#### **Экономический потенциал и результативность деятельности предприятия**

К основным особенностям внешнего финансового анализа относятся:

- ориентация на анализ инвестиционной привлекательности и надежности организации как бизнес-партнера;
- приоритетными направлениями являются оценка (а) платежеспособности; (б) финансовой устойчивости; (в) рентабельности;

- анализ общедоступной информации;
- доминанта количественного измерителя в системе критериев.

Анализ экономического потенциала ( $Z$ ) организации включает в себя оценку:

- структуры имущества ( $F_1$ ) - доля в активах основных средств ( $d_{ос}$ ) для производственных организаций и оборотных активов ( $d_{оак}$ ) для торговых предприятий;
- ликвидности ( $F_2$ ) - коэффициенты текущей ( $k_{кт}$ ) и быстрой ликвидности ( $k_{бл}$ );
- финансовой устойчивости ( $F_3$ ) - коэффициент автономии ( $k_{ам}$ ), доля собственного оборотного капитала в текущих активах ( $d_{оак}$ ), коэффициент финансовой устойчивости ( $k_{фн}$ ), коэффициент финансовой зависимости ( $d_{фз}$ );
- дебиторской и кредиторской задолженности, а также их соотношения ( $F_4$ ) - удельный вес дебиторской задолженности в валюте баланса ( $d_{дз}$ ), соотношение дебиторской и кредиторской задолженности ( $d_{дк/кр}$ ) и удельный вес кредиторской задолженности в валюте баланса ( $d_{кр}$ );

Анализ деловой активности и результативности деятельности ( $Y$ ) субъекта анализа подразумевает анализ таких показателей деятельности организации, как:

- оборачиваемость ( $F_5$ ) - период оборачиваемости дебиторской задолженности ( $R_{дз}$ ), период оборачиваемости кредиторской задолженности ( $R_{кр}$ ), а также период оборачиваемости оборотных активов в целом ( $R_{оак}$ );
- рентабельность ( $F_6$ ) - рентабельность активов ( $ROA$ ), рентабельность собственного капитала ( $ROE$ ), рентабельность инвестированного капитала ( $ROI$ ) и рентабельность продаж ( $P_{сп}$ ).

Допущения предложенной методики:

- анализируемая отчетность составлена с учетом всех Положений по бухгалтерскому учету (ПБУ) и других документов, регламентирующих ведение бухгалтерского учета;
- методика предназначена для внешних пользователей информации о финансовом состоянии организации, которые пользуются только публичной информацией.

В диссертационном исследовании предлагается провести балльную оценку стоимости чистых активов организации. А именно, в случае, если:

- стоимость чистых активов положительна ( $NA > 0$ )  $\Rightarrow +1$  балл;
- стоимость чистых активов отрицательна ( $NA < 0$ )  $\Rightarrow -1$  балл.

Шкала оценок имущественного положения компании в баллах, предложенная в рамках диссертационной работы, колеблется от 1 до 5 баллов (Таблица 3). Например, данная шкала основана на сравнительной характеристике и степени близости доли профильных статей в балансе организации ( $d_{iK}$ ) или ( $d_{iKd}$ ) к среднеотраслевым показателям ( $\bar{d}'_{ind}$ ), где  $i$  – номер сектора экономики. Если рассчитанный показатель попадает в интервал  $0.9 \cdot \bar{d}'_{ind} \leq [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] \leq 1.15 \cdot \bar{d}'_{ind}$ , то присваивается 5 баллов. Т.е. анализируемый показатель не меньше среднеотраслевого на 10% и не больше 15%. Здесь и далее в расчетах среднеотраслевой показатель по каждому сектору экономики рассчитывается на основе собственной выборки, состоящей из порядка 41 тыс. организаций.

Таблица 3

Оценка имущественного положения компании в баллах

Характеристика полученных значений показателей	Оценка в баллах ( $F_1$ )
$0.9 \cdot \bar{d}'_{ind} \leq [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] \leq 1.15 \cdot \bar{d}'_{ind}$	5
$0.8 \cdot \bar{d}'_{ind} \leq [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] < 0.9 \cdot \bar{d}'_{ind} \text{ Or } 1.15 \cdot \bar{d}'_{ind} < [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] \leq 1.25 \cdot \bar{d}'_{ind}$	4
$0.7 \cdot \bar{d}'_{ind} \leq [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] < 0.8 \cdot \bar{d}'_{ind} \text{ Or } 1.25 \cdot \bar{d}'_{ind} < [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] \leq 1.35 \cdot \bar{d}'_{ind}$	3
$0.6 \cdot \bar{d}'_{ind} \leq [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] < 0.7 \cdot \bar{d}'_{ind} \text{ Or } 1.35 \cdot \bar{d}'_{ind} < [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] \leq 1.45 \cdot \bar{d}'_{ind}$	2
$[d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] < 0.6 \cdot \bar{d}'_{ind} \text{ Or } [d_{iK} \text{ или } d_{iKd}] > 1.45 \cdot \bar{d}'_{ind}$	1

В целях балльной оценки ликвидности организации предлагается сравнение рассчитанных коэффициентов со среднеотраслевыми показателями коэффициентов текущей и быстрой ликвидности. Использование данного подхода объясняется необходимостью сравнения показателей с фактически сложившейся ситуацией в отрасли, а не с оптимальными значениями с точки зрения финансового менеджмента. Шкала оценок для анализа ликвидности ( $F_2$ ) организации представлена в Таблице 4, в рамках которой предлагается проводить балльную оценку ликвидности путем сравнения вычисленных показателей ликвидности со среднеотраслевыми показателями  $\bar{k}'_{m1}$  и  $\bar{k}'_{m2}$ . При этом вводится весовой коэффициент для выбранных показателей ликвидности -  $w_{k_{m1}} = 0.65$  для коэффициента текущей ликвидности и  $w_{k_{m2}} = 0.35$  для коэффициента быстрой ликвидности. Соответственно, итоговая балльная оценка  $F_2$  рассчитывается как сумма произведений балльной оценки показателей на их весовые коэффициенты и находится в интервале от 1 до 5 баллов.

$$F_2 = w_{k_{m1}} \cdot k_{m1} + w_{k_{m2}} \cdot k_{m2}; F_2 \in [1; 5]$$

Каждый из показателей финансовой устойчивости оценивается в баллах по аналогии с показателями ликвидности в Таблице 4, а балльная оценка финансовой устойчивости проводится в соответствии с предложенной ниже линейной сверткой:

$$F_3 = w_{k_{fs}} \cdot k_{fs} + w_{k_{fd}} \cdot k_{fd} + w_{k_{am}} \cdot k_{am} + w_{d_{ож}} \cdot d_{ож}; F_3 \in [1;5]$$

где  $w_{k_{fs}} = 0.2$ ,  $w_{k_{fd}} = 0.4$ ,  $w_{k_{am}} = 0.3$ ,  $w_{d_{ож}} = 0.1$ .

Таблица 4

Оценка ликвидности организации в баллах

Характеристика показателей		Оценка в баллах
$(k_{m1}), w_{k_{m1}} = 0.65$	$(k_{a1}), w_{k_{a1}} = 0.35$	
$0.9 \cdot \bar{k}'_{m1} \leq k_{m1} \leq 1.1 \cdot \bar{k}'_{m1}$	$0.9 \cdot \bar{k}'_{a1} \leq k_{a1} \leq 1.1 \cdot \bar{k}'_{a1}$	5
$0.85 \cdot \bar{k}'_{m1} \leq k_{m1} < 0.8 \cdot \bar{k}'_{m1}$ или $1.1 \cdot \bar{k}'_{m1} < k_{m1} \leq 1.15 \cdot \bar{k}'_{m1}$	$0.85 \cdot \bar{k}'_{a1} \leq k_{a1} < 0.8 \cdot \bar{k}'_{a1}$ или $1.1 \cdot \bar{k}'_{a1} < k_{a1} \leq 1.15 \cdot \bar{k}'_{a1}$	4
$0.7 \cdot \bar{k}'_{m1} \leq k_{m1} < 0.85 \cdot \bar{k}'_{m1}$ или $1.15 \cdot \bar{k}'_{m1} < k_{m1} \leq 1.3 \cdot \bar{k}'_{m1}$	$0.7 \cdot \bar{k}'_{a1} \leq k_{a1} < 0.85 \cdot \bar{k}'_{a1}$ или $1.15 \cdot \bar{k}'_{a1} < k_{a1} \leq 1.3 \cdot \bar{k}'_{a1}$	3
$0.5 \cdot \bar{k}'_{m1} \leq k_{m1} < 0.7 \cdot \bar{k}'_{m1}$ или $1.3 \cdot \bar{k}'_{m1} < k_{m1} \leq 1.5 \cdot \bar{k}'_{m1}$	$0.5 \cdot \bar{k}'_{a1} \leq k_{a1} < 0.7 \cdot \bar{k}'_{a1}$ или $1.3 \cdot \bar{k}'_{a1} < k_{a1} \leq 1.5 \cdot \bar{k}'_{a1}$	2
$k_{m1} < 0.5 \cdot \bar{k}'_{m1}$ или $k_{m1} > 1.5 \cdot \bar{k}'_{m1}$	$k_{a1} < 0.5 \cdot \bar{k}'_{a1}$ или $k_{a1} > 1.5 \cdot \bar{k}'_{a1}$	1

Балльная оценка дебиторской и кредиторской задолженности формируется по результатам сравнения рассчитанного показателя по предприятию со среднеотраслевыми показателями  $\bar{d}'_j$  (где  $j = AR, AP, AR/AP$ , а  $i$  – сектор экономики) по принципам, рассмотренным при анализе ликвидности ( $F_2$ ) и финансовой устойчивости ( $F_3$ ) организации.

$$F_4 = w_{d_{ia}} \cdot d_{ia} + w_{d_{ap}} \cdot d_{ap} + w_{d_{a/ap}} \cdot d_{a/ap}$$

где  $w_{d_{ia}} = 0.2$ ,  $w_{d_{ap}} = 0.6$ ,  $w_{d_{a/ap}} = 0.2$ .

Балльная оценка блока показателей *экономического потенциала* ( $Z$ ) организации вычисляется путем умножения балла, выставленного по каждому показателю  $F_1 - F_4$  на удельный вес показателя в блоке, определенный экспертным путем согласно степени важности того или иного показателя в блоке:

$$Z = w_1^Z \cdot F_1 + w_2^Z \cdot F_2 + w_3^Z \cdot F_3 + w_4^Z \cdot F_4$$

где  $w_1^Z = 0.15$ ,  $w_2^Z = 0.35$ ,  $w_3^Z = 0.3$ ,  $w_4^Z = 0.2$ .

Показатели оборачиваемости оцениваются в баллах в зависимости от степени «близости» фактических показателей к среднеотраслевым значениям  $\bar{R}'_j$  (где  $j = AR, AP, WA$ , а  $i$  – сектор экономики). Критериями служат аналогичные интервалы, заданные ранее при оценке ликвидности ( $F_2$ ), финансовой устойчивости ( $F_3$ ), дебиторской и кредиторской задолженности ( $F_4$ ). Показатель оборачиваемости ( $F_5$ ) оценивается путем суммирования произведения



присвоенных баллов каждому показателю и весового коэффициента показателя и варьирует от 1 до 5 баллов:

$$F_3 = w_{R_{IA}} \cdot R_{IA} + w_{R_{IP}} \cdot R_{IP} + w_{R_{II}} \cdot R_{II}$$

где  $w_{R_{IA}} = 0.3$ ,  $w_{R_{IP}} = 0.3$ ,  $w_{R_{II}} = 0.4$ .

Балльная оценка рентабельности производится после сравнения полученных фактических показателей организации со среднеотраслевыми значениями  $\overline{ROI}_i, \overline{ROE}_i, \overline{ROA}_i, \overline{P}_{NP}^i$  (где  $i$  – сектор экономики) по аналогичным критериям, применяемым ранее в настоящем исследовании. Формула расчета интегрального показателя рентабельности ( $F_4$ ) представлена ниже.

$$F_4 = w_{ROI} \cdot ROI^{score} + w_{ROA} \cdot ROA^{score} + w_{ROE} \cdot ROE^{score} + w_{P_{NP}} \cdot P_{NP}^{score}$$

где  $w_{ROI} = 0.25$ ,  $w_{ROA} = 0.25$ ,  $w_{ROE} = 0.25$ ,  $w_{P_{NP}} = 0.25$ .

Балльная оценка **результативности деятельности** субъекта анализа вычисляется как

$$Y = w_5^F \cdot F_3 + w_6^F \cdot F_4$$

где  $w_5^F = 0.3$ ,  $w_6^F = 0.7$ .

Предложенная методика оценки экономического потенциала и результативности деятельности предприятия позволяет формализовать процесс анализа финансово-хозяйственной деятельности организации и ускорить один из этапов процесса принятия положительного или отрицательного решения о поддержании деловых отношений с субъектом анализа.

### **Интегральный показатель кредитного качества организации**

Итоговая оценка кредитного качества организации определяется путем умножения балла, выставленного по группам показателей на вес позиции данной группы показателей. Т.е. итоговая интегральная оценка кредитного качества организации рассчитывается с помощью линейной свертки, которая выглядит следующим образом:

$$CQ = 0,35 \cdot M + 0,3 \cdot Z + 0,35 \cdot Y + CorpGov + NetAssets, \text{ где}$$

*CorpGov* – балльная оценка качества корпоративного управления (при наличии присвоенного рейтинга корпоративного управления Эксперт РА-РИД);

*NetAssets* – балльная оценка чистых активов компании (положительная или отрицательная)

Весовой коэффициент того или иного показателя определяется экспертным путем в зависимости от приоритетности каждого показателя и степени его влияния на кредитное качество. Основным достоинством такого подхода является простота использования. В качестве главного недостатка можно выделить повышенный субъективизм оценки, который связан непосредственно с опытом эксперта и его авторитетом на рынке. Однако, как представляется, вес не может быть измерен объективно. В целях объективной сравнимости при сравнении

итоговых рейтингов кредитного качества различных организаций необходимо для них использовать одинаковые временной период, показатели и их весовые коэффициенты.

Категории итогового рейтинга кредитного качества организации, а также соответствие им балльные оценки представлены в Таблице 5.

Таблица 5

Категории кредитного качества организации и их характеристики

Рейтинг (CQ)	Накопленный балл	Категории кредитного качества
$\begin{pmatrix} CQ-9 \\ CQ-8 \end{pmatrix}$	$\begin{pmatrix} \geq 10,5 \\ [9,0; 10,5] \end{pmatrix}$	<b>Отличное кредитное качество:</b> ВЫСОКАЯ способность организации отвечать по своим обязательствам перед деловыми партнерами; МИНИМАЛЬНАЯ вероятность невыполнения организацией своих обязательств
$\begin{pmatrix} CQ-7 \\ CQ-6 \end{pmatrix}$	$\begin{pmatrix} [8,0; 9,0] \\ [7,0; 8,0] \end{pmatrix}$	<b>Хорошее кредитное качество:</b> УМЕРЕННО ВЫСОКАЯ способность своевременно и полностью выполнять свои обязательства относительно других компаний.
$\begin{pmatrix} CQ-5 \\ CQ-4 \end{pmatrix}$	$\begin{pmatrix} [6,0; 7,0] \\ [5,0; 6,0] \end{pmatrix}$	<b>Удовлетворительное кредитное качество:</b> ДОСТАТОЧНАЯ способность своевременно и полностью выполнять свои обязательства относительно своих деловых партнеров. Однако данная компания имеет более высокую чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях, чем организации с более высоким кредитным качеством.
$\begin{pmatrix} CQ-3 \\ CQ-2 \end{pmatrix}$	$\begin{pmatrix} [4,0; 5,0] \\ [3,0; 4,0] \end{pmatrix}$	<b>Неудовлетворительное кредитное качество:</b> ВЫСОКАЯ вероятность невыполнения своих обязательств относительно других деловых партнеров
$(CQ-1)$	$< 3,0$	<b>Плохое кредитное качество:</b> Полагается, что организация НЕ ВЫПЛАТИТ все или практически все свои обязательства по мере их наступления.

При составлении рейтинга кредитного качества организации могут возникнуть такие методологические вопросы, как *субъективизм оценки, быстрое устаревание рейтинга, а также соблюдение принципов комплексности, корректности и согласованности показателей*. При использовании рейтингов компании необходимо учитывать все вышеперечисленные аспекты при принятии управленческих решений.

Решение **третьей группы задач** сопряжено с апробацией предложенной методики оценки кредитного качества организации путем присвоения кредитных рейтингов за 2004-2005 гг. российским организациям, ведущим свою деятельность на всей территории России в различных отраслях экономики. Проанализированы полученные результаты. В расчетах использованы данные 40 693-х компаний, применяющих общую систему налогообложения и бухгалтерской отчетности (за исключением страховых, кредитных организаций, а также филиалов юридических лиц).

В диссертационном исследовании анализируются все компоненты предложенной методики оценки кредитного качества организации с описанием их характеристик в отраслевом и региональном аспектах. После оценки конъюнктуры рынка, качества корпоративного

управления и финансового состояния каждой компании присваивается кредитный рейтинг. Основные результаты апробации предложенной методики представлены ниже.

Основная масса компаний в 2004-2005 гг. имели «удовлетворительное» и «хорошее» кредитное качество. При этом в 2005 г. наблюдается ухудшение в целом кредитного качества компаний по сравнению с 2004-м годом – сокращение количество компаний с рейтингами CQ-5 и CQ-6 с одновременным ростом количества организаций с рейтингом на уровне CQ-4 (Рисунок 2).

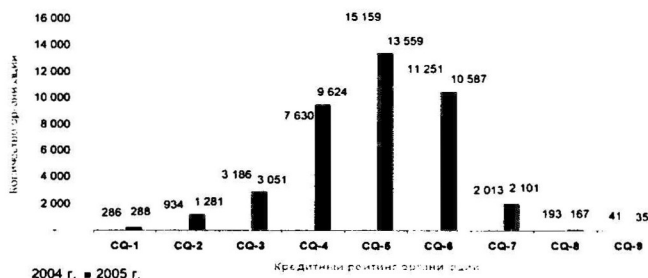


Рисунок 2. Кредитное качество компаний в 2004-2005 гг.

На основе структурного анализа кредитного качества компаний в региональном разрезе делаются выводы о том, что во всех регионах распределение организаций по кредитному рейтингу выглядит идентично. Во всех регионах центром распределения является кредитный рейтинг компании на уровне CQ-5 - удовлетворительное кредитное качество. В 2005 г. в Приволжском федеральном округе наблюдается резкое снижение кредитного качества компаний (в сравнении с 2004 г.) – увеличение количества компаний с удовлетворительным кредитным качеством (CQ-4 и CQ-5) при уменьшении организаций с более высокими кредитными рейтингами. В Южном и Центральном федеральных округах наблюдается незначительное улучшение кредитного качества компаний. В остальных регионах кредитное качество компаний в 2005 г. не претерпело значительных изменений.

Анализ кредитного качества компаний в отраслевом разрезе позволяет делать выводы о том, что в таких группах отраслей, как «строительство», «торговля и услуги», «обрабатывающие производства» и «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» центром распределения кредитного качества компаний является кредитный рейтинг уровня CQ-5. Лучше складывалась ситуация с организациями, добывающими полезные ископаемые – большая часть компаний в 2004-2005 гг. имели кредитный рейтинг на уровне CQ-6 и CQ-7. Сельскохозяйственные компании, а также организации, включенные в отраслевую

группу «национальная безопасность» в 2004-2005 гг. находились в худшей рейтинговой группе, чем другие компании.

По результатам 2005 г. высокие кредитные рейтинги (С<sup>+</sup>–9) имели такие компании, как ОАО «ГМК «Норильский никель», ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ОАО «Концерн «Калина», ОАО «Силовые машины», ОАО «АФК «Система», ОАО «Волга-Телеком», ОАО «АК «Транснефть», ОАО «Вимм-Билль-Данн», ОАО «Аэрофлот», ОАО «МегаФон», ОАО «ЛУКОЙЛ» и др., которые являются «локомотивами» в своих отраслях деятельности, акции многих из них котируются не только на российских, но и на западных фондовых площадках. Еще одним фактом, подтверждающим результаты исследования, является то обстоятельство, что многие из этих компаний имеют высокий кредитный рейтинг международных и российских агентств. Так, ОАО «ГМК «Норильский никель» имеет долгосрочный кредитный рейтинг Moody's на уровне Aaa.ru, кредитный рейтинг Standard & Poor's по национальной шкале на уровне ruAA+, рейтинг Национального рейтингового агентства – AA; ОАО «Вимм-Билль-Данн» - кредитный рейтинг Standard & Poor's по национальной шкале на уровне ruAA-, рейтинг Национального рейтингового агентства – A+.

**В заключении** диссертации излагаются основные выводы и результаты проведенного исследования.

По теме диссертационной работы были опубликованы следующие статьи:

1. Олоян К.А. Оценка кредитного качества контрагента: зарубежная и российская практика // Финансы и кредит, №34, 2005 (0,8 п.л.).
2. Олоян К.А. Оценка кредитного качества российских организаций // Аудит и финансовый анализ, №4, 2008 (1,3 п.л.).
3. Олоян К.А. Об оценке кредитного качества корпоративного заемщика // Деньги и кредит, №8, 2008 (0,6 п.л.).

Для заметок

Для заметок



ООО "Цифровичок", тел. (495) 791-15-16; (495) 118-22-20  
[www.cfr.ru](http://www.cfr.ru) ; e-mail: [info@cfr.ru](mailto:info@cfr.ru)

